

製造業の業況判断が大きく改善 非製造業はプラス転化（6月調査）

調査部 経済調査チーム エコノミスト
川畑 大地
03-3591-1414
daichi.kawabata@mizuho-ir.co.jp

- 大企業・製造業の業況判断は、好調な生産・輸出を背景に大幅に改善。非製造業は5四半期ぶりにプラス転化も緊急事態宣言が下押し要因となり改善は小幅。
- 先行きの製造業は、小幅に悪化も高水準で推移。非製造業は緊急事態宣言の解除やワクチン接種進展による需要回復への期待等から対人サービス業を中心に改善。
- 2021年度の設備投資計画は例年対比で強い計画。とりわけ、輸出・生産が堅調な製造業が強い計画となり、全体を押し上げ。

大企業の業況判断は製造業、非製造業ともに改善

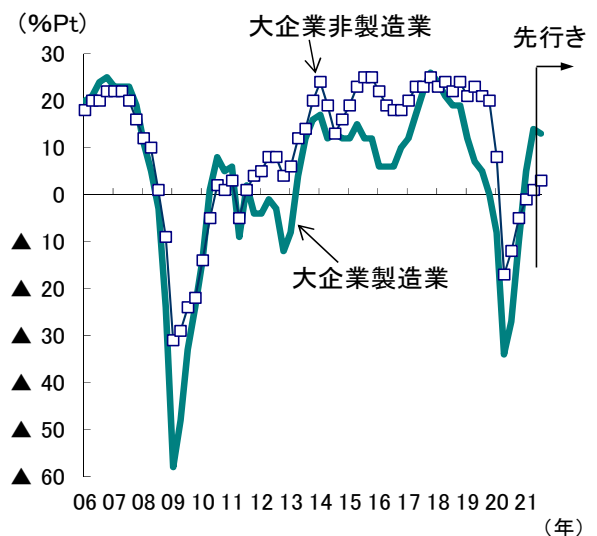
製造業は、堅調な生産や輸出が押し上げ要因

7月1日に発表された日銀短観（6月調査）では、大企業・製造業の業況判断D Iが+14%Pt（3月調査：+5%Pt）と大幅に改善した。大企業・非製造業は+1%Pt（3月調査：▲1%Pt）と5四半期ぶりにプラス転化したものの、小幅な改善にとどまった（図表1）。

大企業・製造業の業況判断D Iは16業種中14業種で改善、2業種で悪化した。素材業種は、米国の住宅需要の増加等を受けた木材価格の高騰や輸出の増加を背景に木材・木製品が大幅に改善した。また、感染予防のための医薬品・衛生用品への底堅い需要や半導体向け部材の需要増加を

図表1 業況判断D I

(%Pt)	2020年12月調査		2021年3月調査		2021年6月調査			
	最近	先行き	最近	先行き	最近	(変化幅)	先行き	(変化幅)
大企業	▲8	▲7	2	2	8	6	8	0
製造業	▲10	▲8	5	4	14	9	13	▲1
非製造業	▲5	▲6	▲1	▲1	1	2	3	2
中堅企業	▲15	▲18	▲8	▲9	▲3	5	▲5	▲2
製造業	▲17	▲17	▲2	▲6	5	7	▲1	▲6
非製造業	▲14	▲17	▲11	▲12	▲8	3	▲8	0
中小企業	▲18	▲23	▲12	▲15	▲8	4	▲10	▲2
製造業	▲27	▲26	▲13	▲12	▲7	6	▲6	1
非製造業	▲12	▲20	▲11	▲16	▲9	2	▲12	▲3



(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

背景に化学が改善したほか、電子機器向け需要の増加や脱炭素の機運の高まりを受けて市況が上昇している非鉄金属も改善した。加工業種は、半導体不足による減産が下押し要因となり、自動車が悪化した。一方で、リモートワーク関連需要や教育現場への情報端末導入、5G関連投資等を背景に電気機械の業況が改善した。また、米国や中国の設備・住宅投資の増加を受けて、生産用機械やはん用機械も改善した。

非製造業は小幅な改善

大企業・非製造業の業況判断D Iは12業種中8業種が改善、4業種が悪化となった。輸出回復に伴う取引量の増加等を受けて卸売業が改善した。また、ECの拡大等による宅配需要の増加を受けて運輸・郵便が改善した。このほか、5月下旬頃からの人流の増加やワクチン接種の進展等を背景に対個人サービスや宿泊・飲食サービスも改善した。一方で、小売は大幅に悪化した。三度目の緊急事態宣言では、商業施設への休業要請が盛り込まれたことが業況を下押しし、非製造業全体の改善の重石となった。

中小企業は、製造業、非製造業とも改善

中小企業の業況判断D Iは、製造業は▲7%Pt（3月調査：▲13%Pt）、非製造業は▲9%Pt（3月調査：▲11%Pt）と改善した。製造業は堅調な輸出・生産を背景に大きく改善したものの、非製造業は緊急事態宣言を受けて小幅な改善にとどまった。

先行きは大企業・製造業は悪化、非製造業は改善の見込み

先行きについては、大企業・製造業は小幅な悪化、非製造業は改善が見込まれている。

製造業については、半導体不足が徐々に解消するとみられることから、自動車が改善した。また、米中を中心とした投資の増加が継続するとみられることから、生産用機械も改善した。一方で、足元の業況が大幅に改善した木材・木製品や非鉄金属は悪化した。需要増加を受けた価格上昇の一服を見込んだことが背景とみられる。

非製造業については、緊急事態宣言の解除やワクチン接種の進展に伴う需要回復への期待から、宿泊・飲食サービスや対個人サービスが大幅に改善した。もっとも、宿泊・飲食サービスのD Iの水準は依然として低く、正常化には時間を要するだろう。一方で、情報サービスや通信は悪化した。コロナ禍を契機としたオンライン関連需要の増加によりD Iは高水準で推移しているものの、先行きの見方はやや慎重になっている。また、通信に関しては、携帯電話通信料金の値下げも業況を押し下げた可能性がある。

中小企業の先行きは、製造業は改善も、非製造業は悪化が見込まれている。大企業に比べてD Iの水準が低く、コロナ前の水準に回復するに

2021年度の収益見通しは上方修正

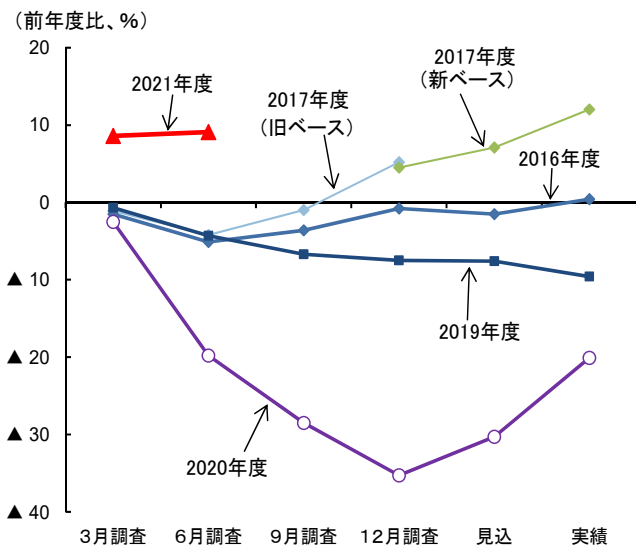
2021年度の設備投資計画は、大幅に上方修正

は時間を要する見込みだ。

2021年度の経常利益計画（全規模・全産業）は前年度比+9.1%（修正率：+15.2%）と、3月調査（前年度比+8.6%）から上方修正された（図表2）。製造業は堅調な生産・輸出を背景に上方修正（修正率：+18.9%）、非製造業も製造業よりは小幅ながら上方修正（同+12.4%）となった。なお、足元の為替レートは1ドル=110円程度と2021年度の想定為替レート（大企業・製造業の輸出企業：1ドル=105.57円）対比で円安傾向で推移しており、加工業種を中心に今後の収益上振れ要因になる可能性が高い（図表3）。

2021年度の設備投資計画（全規模・全産業）は、前年度比+7.1%（修正率：+3.2%）と3月調査（同+0.5%）から大幅に上方修正された（次頁図表4）。製造業は、例年のパターン通り上方修正（修正率：+3.4%）となった。情報関連財や資本財を中心とした好調な輸出・生産を背景に例年対比で強めの計画となっている。非製造業も、収益の持ち直しや先送りされていた投資の発現等を受けて、上方修正（修正率：+3.1%）となった。ただし、一部の業種ではコロナの影響が長期化していることから、製造業に比べて慎重な計画となった。なお、2021年度のソフトウェア投資計画は前年度比+14.7%（3月調査：同+6.0%）と高水準の計画となった。テレワークへの対応やECの拡大、非接触対応投資の増加などが背景とみられる。

図表2 経常利益計画（全規模・全産業）



（出所）日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

図表3 想定為替レートと実勢レート（大企業・製造業）



（出所）Datastream、日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

資金繰りは製造業、非製造業とも改善

労働需給は前回から改善

ワクチン普及により先行きの対人接触型サービス業は改善の兆し

また、2020年度の設備投資計画（全規模・全産業）については、前年度比▲8.5%に下方修正された（修正率：▲3.2%）。コロナ禍を受けて、2020年度はリーマン・ショック後の2009年度（前年度比▲18.2%）以来のマイナス幅となった。もっとも、製造業の急速な回復等を背景に当時と比べて減少は小幅にとどまった。

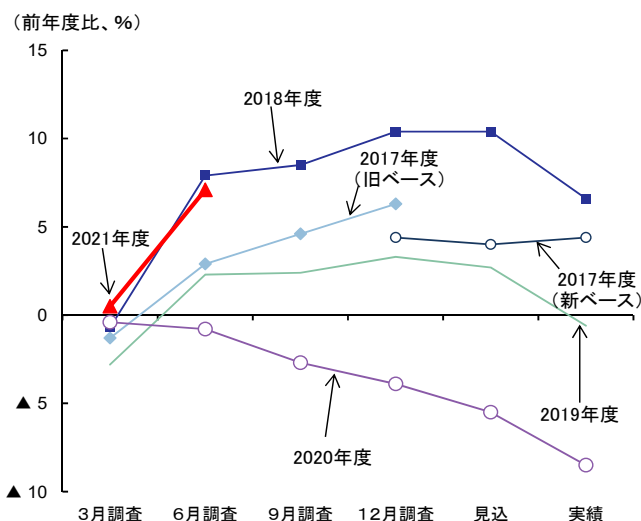
資金繰り判断D I（「楽である」－「苦しい」）は、製造業は+13%Pt（3月調査：+11%Pt）、非製造業は+10%Pt（3月調査：+8%Pt）といずれも改善した。収益の持ち直しや政府による資金繰り支援策が奏功し、現段階では資金繰りの悪化は生じていない。

雇用人員判断D Iはマイナス幅が拡大し、人員不足感が強まった。製造業は堅調な生産活動を背景に、人員不足感が強まった。一方、非製造業は、緊急事態宣言の発令を受けて人員不足感が小幅に緩和した。先行きは改善が見込まれている。緊急事態宣言の解除やワクチン普及に伴う需要の持ち直しを受けて、年度後半にかけて人員不足感が強まるとみられる。

今回の短観では、業況判断における製造業と非製造業の二極化の継続が確認された。三度目の緊急事態宣言を背景に非製造業の業況は、小売の悪化が下押しし、小幅な改善にとどまった。先行きは、製造業は悪化も高水準で推移、非製造業は全体では小幅な改善にとどまったものの、宿泊・飲食サービスや対個人サービスの改善が目立つ結果となった。緊急事態宣言の解除や足元で急速に進展するワクチン接種を受けて、こうした業種で先行きの需要回復への期待が高まっていることがうかがえる。

図表 4 設備投資計画（土地を含みソフトウェア及び研究開発投資除く）

(前年度比、%)	20年度				21年度		
	12月計画	実績見込	実績	修正率	3月計画	6月計画	修正率
全規模	▲ 3.9	▲ 5.5	▲ 8.5	▲ 3.2	0.5	7.1	3.2
製造業	▲ 3.1	▲ 5.7	▲ 10.0	▲ 4.6	3.0	11.5	3.4
非製造業	▲ 4.5	▲ 5.3	▲ 7.5	▲ 2.4	▲ 1.0	4.5	3.1
大企業	▲ 1.2	▲ 3.8	▲ 8.3	▲ 4.7	3.0	9.6	1.5
製造業	▲ 0.5	▲ 3.0	▲ 8.8	▲ 5.9	3.2	13.3	3.4
非製造業	▲ 1.6	▲ 4.3	▲ 8.1	▲ 3.9	2.9	7.4	0.3
中堅企業	▲ 3.7	▲ 5.7	▲ 8.9	▲ 3.4	▲ 3.6	3.6	3.8
製造業	▲ 4.5	▲ 8.5	▲ 12.5	▲ 4.4	6.4	14.0	2.4
非製造業	▲ 3.3	▲ 4.1	▲ 6.8	▲ 2.8	▲ 9.1	▲ 2.1	4.6
中小企業	▲ 13.9	▲ 11.1	▲ 8.5	2.9	▲ 5.5	0.9	9.9
製造業	▲ 11.3	▲ 13.1	▲ 12.4	0.8	▲ 1.1	2.3	4.2
非製造業	▲ 15.4	▲ 9.9	▲ 6.3	4.1	▲ 7.9	0.2	13.3



(注) 右図は全規模・全産業。

(出所) 日本銀行「全国企業短期経済観測調査」より、みずほリサーチ&テクノロジーズ作成

また、2021年度の設備投資計画は例年より高い伸びとなった。情報関連や資本財を中心に需要が増加している製造業が強い計画となったことに加え、2020年度に先送りされた投資が発現していることも背景とみられる。

このほか、商品市況の上昇を受けて仕入価格判断はプラス幅が大きく拡大したものの、販売価格判断はマイナス幅は小幅に縮小するにとどまった。原材料価格の上昇によるコスト増加分の価格転嫁が十分に行われていないことが示唆され、先行きの企業収益を圧迫する懸念がある。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。本資料のご利用に際しては、ご自身の判断にてなされますようお願い申し上げます。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。なお、当社は本情報を無償でのみ提供しております。当社からの無償の情報提供をお望みにならない場合には、配信停止を希望する旨をお知らせ願います。